

整合平台梦碎

神华集团欲退出大新华航空

□本报记者 汪珺

作为海航集团航空整合平台的身份不复存在,大新华航空上市之路因此更显得遥远。持有其5.561%股权的神华集团也“按捺不住”,选择转让股权变现。继2011年公开挂牌转让无果后,其近日再次在北京产权交易所挂出转让公告,转让价格约10.02亿元,较转让标的评估值9.596亿元溢价约4.42%。

退意早生

神华集团退出大新华航空的打算早在2011年就有了。公开信息显示,2011年11月,神华集团曾在产权交易机构公开挂牌转让大新华航空5.56%股权,当时神华集团对于投标人没有太多要求。此次公开挂牌转让,神华集团对意向受让方的要求也不严苛,仅要求缴纳30069.63万

元保证金,并具有良好的财务状况和支付能力。

从目前的股权结构看,神华集团位居大新华航空股东排名第四位,前三名股东分别是海南省发展控股有限公司、海航集团和Starstep Limited,分别持股24.965%、23.107%和9.571%。其余五名大股东从名称上看,与海航集团的关系也颇为紧密。

神华集团与新华航空的“姻缘”或许可以追溯到12年前。1992年,新华航空(即“外新华”)成立。2001年,神华集团和海航集团对新华航空实行重组改制,新组建的新华航空注册资本18.30亿元,其中海南航空出资9.333亿元,海航集团出资1.647亿元,神华集团出资7.32亿元,分别占公司注册资本的51%、9%和40%。

2004年7月,海航集团发起设立了新华控股(即“大新华”)

作为资本运作平台,并计划将旗下主要航空资产注入其中。在此过程中,神华所持有的新华航空股权置换成新华控股股权,神华也从新华航空的股东转身变为“大新华”的股东,持有大新华航空有限公司股权的5.561%。

曾有业内人士评论认为,对于主攻煤炭、电力、煤制油产业而对航空业并不熟悉的神华集团来说,从新华航空的股东变成“大新华”的股东后,神华应该倾向于短期内退出航空业,或许会寻求在大新华上市融资后退出。

不过未等到大新华航空上市,神华集团已选择了产权转让的方式退出。北京产权交易所的挂牌信息显示,神华拟将所持大新华航空5.561%的股权全部转让,转让价格约10.02亿元,较转让标的评估值9.596亿元溢价约4.42%。这一价格与2001年神华重组新华航空时7.32亿元的出

资额则溢价为约36.89%。

变现有因

以产权转让方式退出或许并非神华的本意。挂牌信息显示,大新华航空有限公司2011年实现营业收入和净利润分别为6亿元和2.25亿元;2012年上半年实现营业收入和净利润分别为3.62亿元和2.07亿元。基准日为2011年12月31日的评估报告显示,大新华航空总资产的账面价值为975.54亿元,净资产的账面价值和评估价值分别为135.78亿元和172.56亿元。

从盈利能力和资产状况看,大新华航空的表现并不差,但其“海航集团航空整合平台”这一身份的不复存在,或许更为神华所看重。

大新华航空成立之初,曾一度作为海航集团整合航空资产的平台,并谋求境外整体上市。

但由于宏观环境变化等原因,大新华航空赴港上市的计划一直搁浅。业内对于海航集团航空整合平台究竟是大新华航空还是海航股份也一直猜测不断。

直至去年4月,海南航空的一则公告正式宣告大新华航空作为整合平台的“梦想破灭”。公告显示,海南航空大股东承诺,将在未来3-5年内将旗下系列航空资源悉数纳入上市公司海南航空麾下。此后,海南航空相关负责人也对中国证券报记者明确表示,海航集团已确定将海南航空作为集团航空资产的唯一整合平台。

整合平台身份不在,大新华航空赴港上市之路就更显遥远。对于本无意发展航空业的神华集团而言,此时选择将所持大新华航空股权变现,也在情理之中。

31%股权1100万元挂牌

贵航集团撤出青年莲花汽车

□本报记者 张怡

中国贵州航空工业(集团)有限责任公司拟出售所持贵航青年莲花汽车有限公司31%股权,挂牌价格为1100万元。实际上,除了转让方外,标的公司的其他股东均为“青年”系,且并不放弃行使优先购买权。业内人士预计,青年或将接手,续写其“豪车”梦想。

业绩亏损 贵航撤出

标的公司成立于1997年9月28日,注册资本为1.6亿元,经营范围包括轿车制造、销售,汽车零部件制造、销售;研究开发新的轿车车型及汽车零部件,以及产品售后服务。

股权结构显示,中国贵州航空工业(集团)是标的公司的第一大股东,持股比例为31%;金华青年汽车制造有限公司持股比例为24%;浙江青年乘用车集团有限公司持股比例为20%;贵州联合汽车工业集团公司持股13%;青年汽车集团有限公司持股12%。

主要财务指标显示,2011年度标的公司实现营业收入7253.87万元;净利润亏损2566.63万元;截至2012年11月30日,标的公司2012年尚未实现营业收入,净利润亏损43.81万元。

经北京中锋资产评估有限责任公司评估,截至2011年12月31日,标的公司资产总计的账面

价值为3.28亿元,评估价值为3.30亿元;净资产的账面价值为-4344.09万元,评估价值为-4137.39万元;转让标的对应评估值为-1282.5909万元。

转让方要求,意向受让方应为依法成立并有效存续的内资企业法人,注册资本不低于2000万元;应具有良好的财务状况和支付能力。

“青年”或接手

回顾青年汽车的造车之路,借助贵航集团是其中最重要的一个环节。2004年,青年与贵航集团合作,借助贵航集团的“壳”得到轿车产品的准生证。2006年,青年集团又通过与英国莲花汽车科技工程公司的合作,成立

了青年莲花联合研发中心。2008年青年莲花RCR竞速在北京上市,意味着其生产具有纯正莲花“血统”的高端自主乘用车的梦想成真。

不过,自主品牌轿车面对合资品牌的激烈竞争,市场策略亟须转型。由于莲花品牌在中国市场的知名度较低,青年莲花后续的发展较为缓慢。有数据显示,在青年和莲花工程合作的6年内,青年莲花实际上只推出了3款车型,而且销量很低。2012年10月底,市场传闻青年与莲花工程长达6年的合作实质上已经终止。

实际上,早在2010年,贵州省政府方面就有意引入新的投

资者。当时有知情人士透露,贵州省政府有意引进新的投资人介入青年莲花,目标是加快发展速度,实现贵州省轿车项目的复兴。

同时,青年在欧洲的步伐并未停止。2012年7月,青年汽车收购前身为NEOPLAN(尼奥普兰)的德国VISEON(威盛)巴士有限公司74.9%股权,耗资1000万欧元;在收购萨博资产受阻后,青年汽车又于2012年12月与萨博原母公司世爵合作,通过收购世爵股份和建立合资公司进行合作,耗资3500万欧元。庞青年表示,青年汽车将在未来三到五年内,打造属于中国人的百万元级品牌豪车。

13.67亿元挂牌4.92%股权

上工投中粮欲售五矿有色股权

□本报记者 孟斯硕

中国证券报记者从上海联合产权交易所了解到,五矿有色金属股份有限公司4.92%股权欲挂牌转让,挂牌价格为13.67亿元。

根据挂牌公告,此次转让方分别为上海工业投资(集团)有限公司和中粮集团有限公司,合计转让股权4.92%,转让完成后,两家公司将不再持有五矿有色的股权。

转让方要求,受让方注册资本不低于人民币40亿元。业内人士猜测,此次接盘者或为实力雄厚的央企。

转让公告显示,五矿有色金属股份有限公司成立于2001年12月27日,注册资本12.7亿元人民币。目前股东结构为,中国五矿集团公司持总股份的5.0%,中粮集团有限公司持股4.44%,宣兴新威集团有限公司持股1.48%,中粮集团持股0.48%。

此次转让方为上海工业投资和ación,合计转让股权价值为5.29亿元,转让完成后,两家公司将退出五矿有色。

五矿有色是我国有色行业的龙头企业。根据公告披露,五矿有色营业收入达到774.28亿元,实现净利润65.7亿元。公司已

拥有开发管理大型资源型、生产型矿产企业的丰富经验,目前直接控股投资企业28家,直接参股企业3家,涉及铜、铝、铅锌、钨、稀土、锑、钼、钨、钨等多种金属产业。

截至2011年12月31日的评估报告显示,五矿有色资产账面价值为190.24亿元,净资产账面价值为107.55亿元,对应转让股权的净资产账面价值为5.29亿元,转让股权对应的评估价值为13.67亿元。挂牌价格与评估价格一致,未有溢价。这也意味着中粮集团和上海工业投资将分别获得1.44亿元和12.23亿元的投资收入。

事实上,对于此次转让,五矿有色对意向受让方提出了非常严格的要求,要求意向受让方的注册资本不低于人民币40亿元,同时要求意向受让方须提供本项目挂牌公告期间不低于14亿元人民币的银行存款证明。此次接盘者或为实力雄厚的央企。

中国证券报记者通过同花顺软件查询了解到,在A股84家有色金属企业中,仅有中国铝业一家上市公司符合“注册资本不低于人民币40亿元”这一要求。

同时,公告披露,此次老股东放弃优先购买的权力。

京能巴音风电90%股权1亿元挂牌

□本报记者 张怡

北京京能新能源有限公司拟出售所持内蒙古京能巴音风力发电有限公司90%股权,挂牌价格为10080万元。

标的公司成立于2011年3月30日,注册资本为500万元,经营范围为风力发电,是转让方的全资子公司。

据悉,转让方北京京能新能源有限公司由原北京国际电力新能源有限公司和北京京能国际能源股份有限公司内蒙古风电分公司组建而成,为北京能源投资(集团)有限公司新能源项目的投资建设运营平台。作为京能集团发展新能源项目的重要平台和京能清洁能源(HK.0579)的重要上市资产,公司主要从事风电、太阳能发电项目的投资建设和运营管理以及火电项目的

2872万元出让3.32%股权

中石油海南天然气业务平台寻买家

□本报记者 汪珺

作为中石油海南天然气业务尤其是天然气汽车推广的重要平台,海南中油深南石油技术开发有限公司(以下简称“深南公司”)身兼重任。目前,公司第二大股东——海南福山油田勘探开发有限公司通过北京产权交易所,以2872.5万元的价格挂牌出让其所持公司3.32%的股权。目前,昆仑能源为深南公司的控股股东。

深南公司2002年由中石油深圳石油实业有限公司和中国石油海南福山油田勘探开发有限公司共同出资成立,当时的注册资本为500万元。公司主要从事海南省本地的天然气技术开发及应用,包括天然气汽车、无管线城市天然气及液化石油气等业务。

2008年,中石油最主要的天然气业务平台——昆仑能源有限公司入股深南公司,并通过增资以及受让等方式,成为公司控股股东,目前持股96.68%。作为公司二股东,海南福山油田勘探开发有限公司同样隶属于中石油集团,主

要从事海南省及周边地区石油、天然气勘探开发、加工处理及销售。

为了更好地推动深南公司实施其海南天然气项目,昆仑能源和海南福山油田勘探开发有限公司曾对深南公司进行过增资扩股,使其注册资本提高至目前的6.02亿元。根据深南公司的规划,其要在海南全省建成燃气供气网络,并计划到2015年,在海南建成1座CNG工厂、1座LNG工厂和1座LNG码头储备库,建成天然气加气站100座,在海南积极推广天然气汽车业务。

目前,深南公司经营状况良好。2011年,公司实现营业收入和净利润分别为4.47亿元和4440.06万元;截至2012年8月31日,公司实现营业收入和净利润分别为2.88亿元和1330.27万元。基准日为2012年3月31日的评估报告显示,公司总资产账面价值为12.51亿元,净资产账面价值和评估价值分别为7.97亿元和8.65亿元。转让价格较转让标的评估值无溢价。对于受让方,海南福山油田勘探开发有限公司仅要求其缴纳100万元的保证金。

蒙华海勃湾发电49%股权拟出让

□本报记者 张怡

中国神华能源股份有限公司拟转让所持内蒙古蒙华海勃湾发电有限公司40%股权,挂牌价格为23035万元。同时,标的企业另一股东内蒙古蒙华电能热电股份有限公司,也拟转让所持标的公司9%的股权,挂牌价格为5182.875万元。受让方须同时受让这两部分股权。

标的企业注册资本为2.8亿元,经营范围包括两台200兆瓦级燃煤发电机组电力生产及附属产品的综合利用;以及技术信息咨询、服务、培训。

股权结构显示,内蒙华电持有标的企业60%的股权;中国神华持有其余40%的股权。

财务指标显示,2011年度,标的企业实现营业收入7.77亿元,净利润亏损8048.02万元;截至10月31日,标的企业2012年实现营业收入

6.52亿元,净利润亏损3062.33万元。经中资资产评估有限公司评估,在2012年9月30日,标的公司资产总计的账面价值为110084.58万元,评估价值为142071.92万元;净资产的账面价值为23023.82万元,评估价值为57587.50万元。

转让方要求,意向受让方须为内资企业法人,应具有良好的支付能力,且连续三年盈利,挂牌期间提供银行出具的不低于28300万元的有效资金存款证明。

此外,意向受让方须书面承诺:确保标的公司实现持续经营、员工队伍稳定及良性发展;实现标的公司粉煤灰、脱硫石膏等副产品的综合利用,以实现标的公司利益及社会资源利用最大化;实现对标的公司进行供热改造并提供稳定的热负荷,以实现标的公司热电联产运行;有煤炭资源,在合理的价格基础上优先满足标的公司煤炭供应。

42%股权1.34亿元挂牌

新亚药业拟退出睿鹰先锋

□本报实习记者 傅嘉

上海联合产权交易所公告,上海新亚药业有限公司拟以1.34亿元的价格,转让其持有的山东睿鹰先锋制药有限公司全部42%股权。公开资料显示,新亚药业现为睿鹰先锋的大股东。

据介绍,睿鹰先锋成立于2010年,注册资本3.25亿元,主要从事双氧嘧啶、双氧嘧啶甲酰胺、EPCP、HO-EPCP、头孢嘧啶晶体的生产与销售。自成立以来,睿鹰先锋经营情况并不乐观。财务数据显示,公司2010年净利润亏损183.5万元,2011年更是巨亏达9699.37万元。截至2012年11月30日,公司实现营业收入41666.91万元,净利润亏损8110.34万元,面临连续两年亏损近亿的局面。公司净资产现为22856.79万元,相比成立之初已缩水近一半。

公告披露,截至2012年9月30日,上海新亚药业为睿鹰先锋三项银行借款提供了担保,担保总额超

过一亿。根据转让方与其他股东签订的相关协议,在2010年至2012年期间,睿鹰先锋主营收入和净利润年均复合增长率不低于30%。2010年,转让方应享有的净利润不低于1680万元;2011年,转让方应享有的净利润不低于2184万元;2012年,转让方应享有的净利润不低于2839.2万元。2010-2012年,由于标的公司处于亏损状态,业绩考核期内利润目标未实现,本次股权转让,上述潜在利润一并转让。

值得注意的是,本次转让价款支付方式为多次付款,期价款(含交易保证金4020万元)为产权标的成交价格的30%,受让方应在产权交易合同签订之日起5个工作日内支付至产权交易机构指定账户;其余价款应在产权交易合同生效后1年内付清,且提供合法担保,并按同期银行贷款利率支付相应利息。

转让方表示,本次股权转让不接受联合方式或隐名委托方式参与举牌。

案例数创新高 回报率创新低

PE并购“热”遭遇退出“冷”

□本报记者 郭力方

在国内IPO退出渠道收紧的背景下,PE机构逐渐开始青睐并购退出。根据投中集团统计,2006年至今,国内PE机构通过并购退出案例数量在2012年达到最高值140起。值得注意的是,尽管退出规模创新高,但退出回报率却仅为1倍左右,比2011年平均4.5倍的回报率大幅下降。

分析认为,PE机构通过IPO退出近年来日渐式微,而并购退出回报率较低,PE机构欲依赖并购退出支撑业绩仍有一段长路要走。

退出回报率仅一倍

IPO退出逐渐让位,PE退出渠道逐渐多元化已成为不争的事实。根据投中集团最新发布的研究报告,2006年至今共有612家PE机构通过并购退出,其

退出案例数量在今年达到最高值140起。

报告指出,过去一年,国内PE并购市场频现经典交易案例。此前曾在行业内引起轰动,中联重科联合弘毅、高盛、曼达林收购意大利CIFA的案例去年底又有新的进展。2012年最后一天,中联重科宣布拟以2.358亿美元的现金收购香港CIFA公司剩余股权。若交易成功,中联重科将全资拥有CIFA,而弘毅、高盛、曼达林则实现并购退出。

据此前清科集团发布的统计数据,截至去年11月,国内PE通过IPO退出的项目降至60%,而通过MBO、并购和股权转让退出的比例提升至37%。

值得注意的是,案例数量创新高的同时,并购退出账面回报却呈大幅下滑之势。据投中集团数据,2012年140起并购退出案例合计交易金额为3.55

亿美元,平均账面回报倍数仅为1.1倍,相较2011年的平均4.5倍一落千丈。这一数字也远逊于同期IPO退出回报率。投中集团数据显示,2012年VC/PE机构通过境内IPO退出实现平均账面回报为4.38倍。

短期或难成气候

业内预计,未来几年我国股权投资行业50%左右的退出将通过并购重组。当前国际上以IPO形式退出占比约9%,而并购转让占绝大多数比例,全球近2万亿美元的股权基金中63%投向并购重组领域。

对于PE机构并购退出,众多接受中国证券报记者采访的PE人士仍持谨慎态度。

一位中小PE负责人对记者直言,目前PE投资退出渠道回报有两种,一种是传统的IPO退出,另一种就是对赌协议。而对赌协议的不健全,有

违风险担保原则,以及中国独有的人情因素,导致后者基本失效。并购退出仅承担为投资回报保底的角色。他认为,如果到年底前国内二级市场行情出现回暖,PE重挤IPO退出”这根独木桥的热闹场面仍会重演。

里昂证券清洁资源中国基金总裁周志科此前曾对中国证券报记者表示,至少在3到5年时间内,并购退出在国内PE行业仍难成气候。他认为,目前中国仍有大量的企业在集中冲刺IPO,制度环境也在推动企业IPO加速。此外,并购退出所需的基础条件还需再提升。“一方面,很多被收购标的客观评估自身价值,漫天要价;而另一方面,收购方觉得要价太高,宁愿选择做早期投资扶持另一家企业,最后促使其上市,尽管时间更长,且要承担IPO失败的风险。”周志科表示。